

# 部分再生铅厂减产 铅价震荡运行

## 研究院 新能源&有色组

### 研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

### 师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

### 穆浅若

☎ 021-60827969

✉ muqianruo@htfc.com

从业资格号: F03087416

投资咨询号: Z0019517

### 联系人

王育武

☎ 021-60827969

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

铅: 供应方面, 受废电瓶供应紧张影响, 部分再生铅炼厂被动减产, 加之 1 月原生铅炼厂检修增多, 供应收紧预期下铅价运行重心或有所上移。需求方面, 随着各地天气降温, 电动自行车蓄电池市场更换需求清淡, 而北方汽车蓄电池市场更换需求则因低温影响而相对好转。建议逢低买入套保思路为主, 关注宏观情绪变动情况。

## 投资逻辑

### ■ 铅市场分析

本周铅价震荡为主。截至 12 月 15 日当周, 伦铅价格较上周增加 2.57% 至 2075 美元/吨, 沪铅主力较此前一周增加 1.36% 至 15620 元/吨。LME 铅现货升贴水(0-3)由上周的 21.5 美元/吨变动至 39.85 美元/吨。

供应方面: SMM 国产铅精矿周度加工费较上周持平为 900 元/金属吨, SMM 进口铅精矿周度加工费较上周持平为 45 美元/干吨。原生铅冶炼企业周度开工率较上周上涨 1.23% 至 55.93%, 原生铅主要交割品牌周度产量较上周增加 1020 吨至 46780 吨, 再生铅冶炼企业周度开工率较上周下降 8.72% 至 31.71%, 再生铅周度产量较上周减少 16290 吨至 47700 吨, 再生铅冶炼企业原料库存较上周下降 5.61 万吨至 10.36 吨, 再生铅冶炼企业成品库存较上周上涨 0.1 万吨至 2.11 吨。矿端供应维持偏紧, 临近年底, 部分矿山完成产销计划后产出小幅下滑, 个别冶炼厂受原料限制影响或安排 1 月检修。炼厂方面, 近日云南地区此前检修的原生铅冶炼厂恢复正常运行, 开工率小幅增加。湖南、云南、广东、广西等地区冶炼厂或在 12 月底或 1 月初常规检修, 需持续关注。据 SMM 测算, 近期废电动车电池周均价在 9550 元/吨, 废白壳周均价在 8850 元/吨, 废黑壳周均价在 9400 元/吨。受废电瓶供应紧张因素影响, 安徽地区多家再生铅炼厂处于减停产状态。

消费方面: 近期下游开工率方面, 铅蓄电池企业周度开工率较上周上涨 2.13% 至 68.83%, 其中江苏地区铅蓄电池企业周度开工率较上周上涨 4.72% 至 61.86%, 浙江地区铅蓄电池企业周度开工率较上周上涨 1.43% 至 77.49%。随着各地天气降温, 电动自行车蓄电池市场更换需求清淡, 而北方汽车蓄电池市场更换需求则因低温影响而相对好转。

库存: 根据 SMM, 截至 12 月 15 日当周, 国内铅锭库存 7.13 万吨, 较上周减少 1.24 万吨。LME 库存较上周减少 0.5 万吨至 128650 吨。

### ■ 策略

单边：谨慎偏多。套利：中性。

■ **风险**

1、冶炼产能提升。2、国内消费不及预期。3、流动性收紧

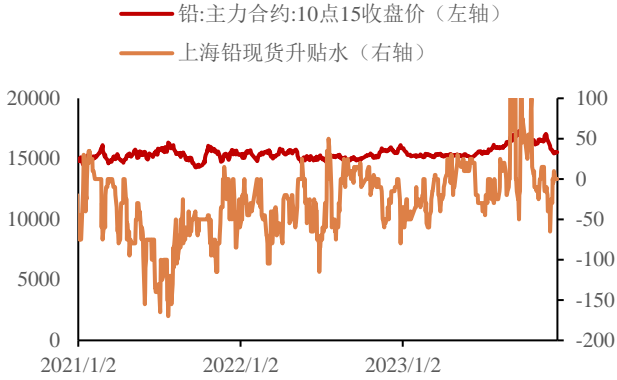
## 目录

策略摘要 .....	1
投资逻辑 .....	1

## 图表

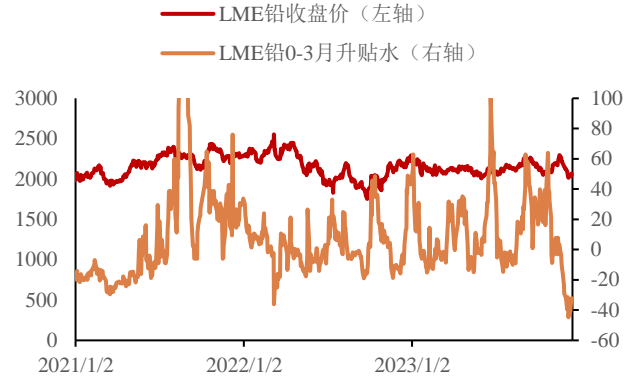
图 1: SHFE 铅升贴水   单位: 元/吨 .....	4
图 2: LME 铅升贴水   单位: 美元/吨 .....	4
图 3: 上海铅锭现货升贴水   单位: 元/吨 .....	4
图 4: LME 升贴水季节性图   单位: 美元/吨 .....	4
图 5: 国产&进口矿 TC   单位: 元/金属吨、美元/干吨 .....	4
图 6: 再生铅综合成本   单位: 元/吨 .....	4
图 7: 原生铅冶炼开工率   单位: % .....	5
图 8: 再生铅冶炼开工率   单位: % .....	5
图 9: 国内库存与沪铅主力   单位: 万吨、元/吨 .....	5
图 10: LME 铅季节性库存   单位: 吨 .....	5
图 11: 上期所铅库存   单位: 吨 .....	5
图 12: 铅锭社会库存   单位: 万吨 .....	5
图 13: 铅精废价差   单位: 元/吨 .....	6
图 14: 废电池价格   单位: 元/吨 .....	6
图 15: 铅蓄电池开工率   单位: % .....	6
图 16: 铅进口盈亏   单位: 元/吨 .....	6

图 1: SHFE 铅升贴水 | 单位: 元/吨



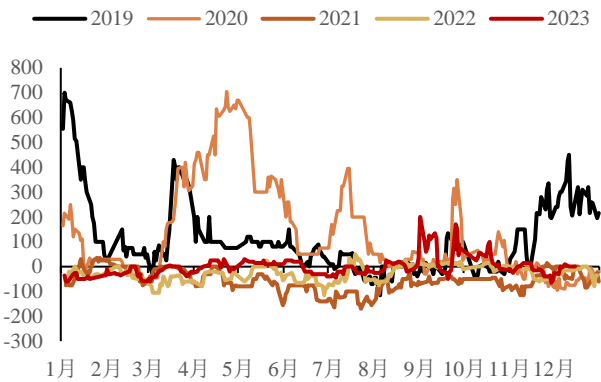
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: LME 铅升贴水 | 单位: 美元/吨



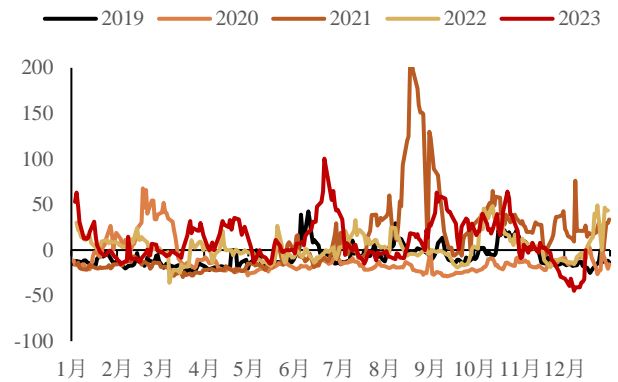
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 上海铅锭现货升贴水 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: LME 升贴水季节性图 | 单位: 美元/吨



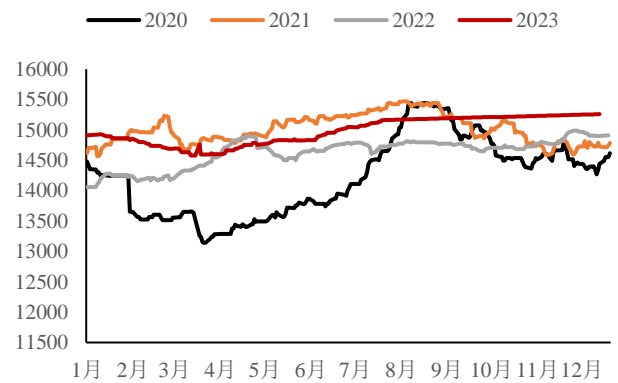
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国产&进口矿 TC | 单位: 元/金属吨、美元/干吨



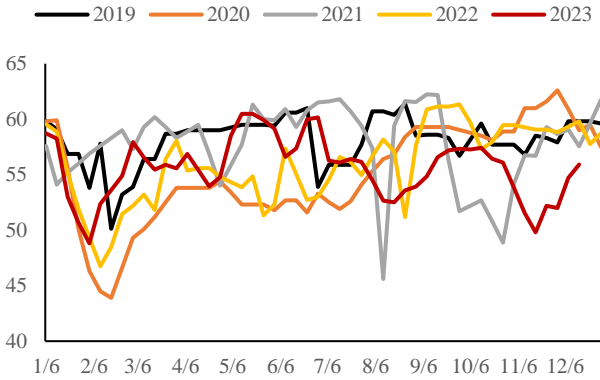
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 再生铅综合成本 | 单位: 元/吨



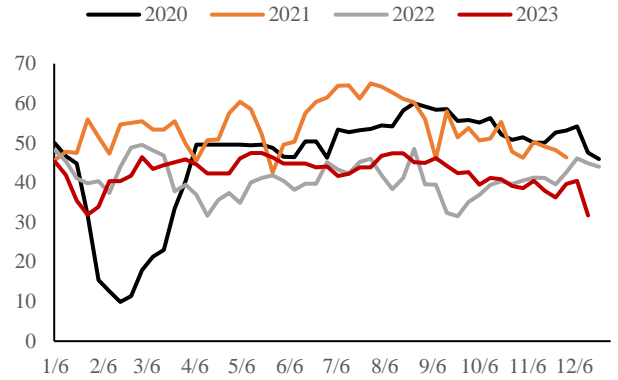
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7: 原生铅冶炼开工率 | 单位: %



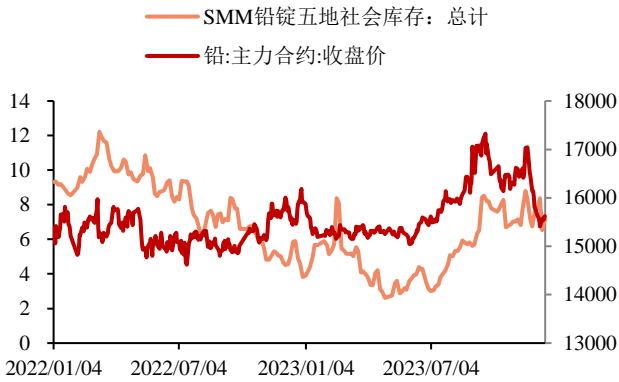
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 8: 再生铅冶炼开工率 | 单位: %



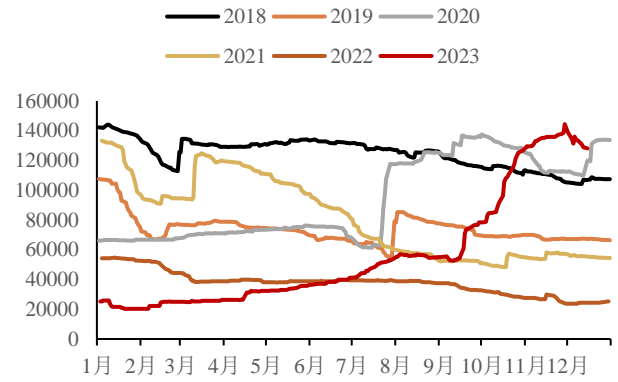
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 9: 国内库存与沪铅主力 | 单位: 万吨、元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 10: LME 铅季节性库存 | 单位: 吨



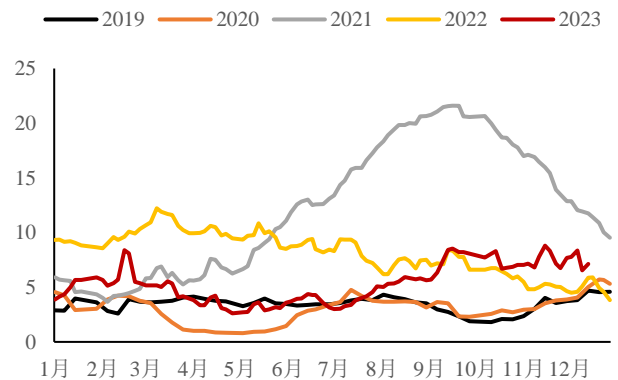
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 11: 上期所铅库存 | 单位: 吨



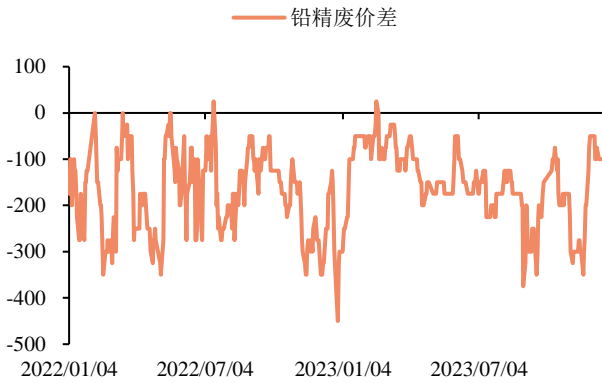
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 12: 铅锭社会库存 | 单位: 万吨



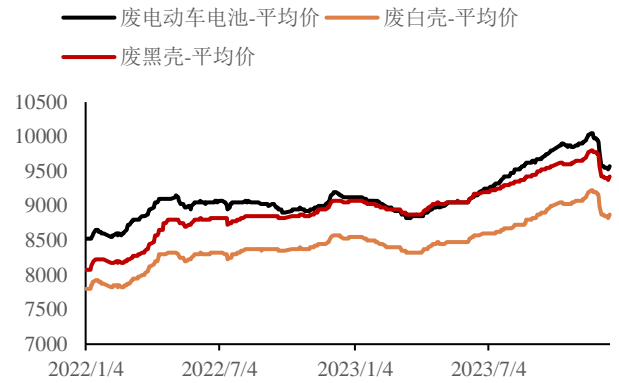
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 13: 铅精废价差 | 单位: 元/吨



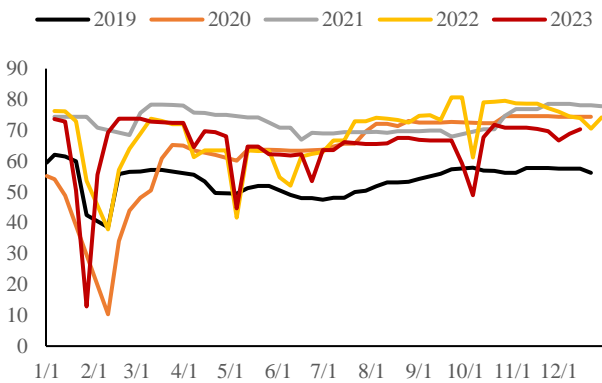
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 14: 废电池价格 | 单位: 元/吨



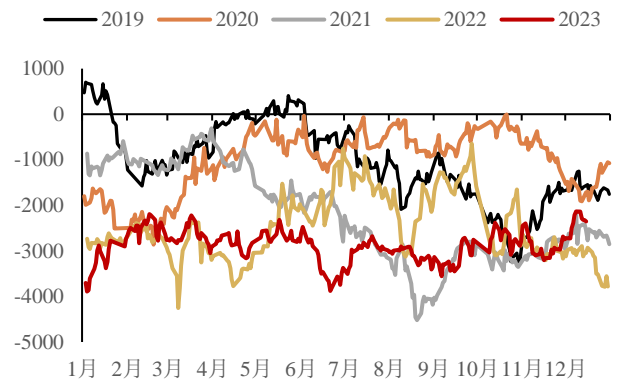
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 15: 铅蓄电池开工率 | 单位: %



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 16: 铅进口盈亏 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)